



# 煤炭开采行业煤炭 2021 年报 及 2022Q1 综述:业绩高增 景 气度延续凸显价值



## 业绩高增，景气度延续凸显价值

2021 年以来，煤炭供需基本面严重失衡，导致煤炭价格超历史性的上涨，目前盈利水平已超过了以往；2022 年在俄乌冲突导致的全球能源危机的大背景下，供给仍旧很紧张，高价格高盈利也有望持续。此外，煤企在“碳中和”政策下，对新建产能持谨慎态度，资本开支增速下滑，更多现金用于分红。2021 年以来越来越多的煤企加入到了高分红且是承诺式分红的行列，股息率具有吸引力，愈发类似于公共事业。对于动力煤投资，我们认为国家对年度长协和现货的价格均有管束，年度长协限定在 570-770 元之间，现货价格不能超过年度长协的 1.5 倍即 1155 元，虽然都是有顶部的，但未来价格将贴着上限运行，企业有望持续展示出高盈利稳业绩，更多公司有望效仿中国神华得到估值提升。对于炼焦煤投资，因为该品种不受政策管束，价格完全市场化，仍存在较强的价格弹性，更契合周期股的逻辑。估值方面，一季报已全部发布，大部分煤企超预期，年化估值仅在 4-5 倍，相较于以往煤炭股 5-10 倍的合理区间，现已大幅折价，投资性价比凸显，当前仍是配置煤炭股的最佳阶段。业绩稳健且高分红受益标的：兖矿能源、中国神华、陕西煤业、平煤股份；具有成长性预期受益标的：山西焦煤、晋控煤业、盘江股份、淮北矿业；新产业转型受益标的：电投能源、靖远煤电、华阳股份、山煤国际、金能科技、中国旭阳集团（H 股）；债务重组受益标的：永泰能源。

煤价中枢上移，2021 年煤企业绩充分释放

2021 年煤价中枢上移，煤企业绩充分释放。我们重点关注的 27 家煤炭上市公司（不包括山西焦化、美锦能源等纯焦化企业），2021 年合计实现营业收入 13278.14 亿元，同比增长 31.7%；合计实现净利润 1907.28 亿元，同比上涨 84.7%；合计实现归母净利润 1517.54 亿元，同比上涨 77.8%。

2021 年产量微涨，销量微跌，整体盈利能力大幅增强 2021 年，27 家煤企合计产量为 10.9 亿吨，同比增长 2.1%；销量 15.8 亿吨，同比减少 1.8%。平均销售价格（不含税）为 651 元/吨，同比上涨 55.2%；平均销售成本 439 元/吨，同比上涨 41.4%；平均毛利 211 元/吨，同比上涨 94.8%；毛利率 32.5%，同比增加 6.6 个百分点。2021 年综合毛利率平均为 30.9%，同比增加 4.6 个百分点；净利率平均为 14.4%，同比增加 4.1 个百分点；ROE 平均为 16.8%，同比增加 6.6 个百分点。整体来看，2021 年煤企盈利能力大幅增强，同时 2022Q1 盈利能力在煤价高位运行背景下维持强势。

### 2021 年煤企财务状况大幅改善

2021 年，27 家煤企期间费用率为 6%，同比减少 3.8 个百分点，煤

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_41221](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41221)

